

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 機械受注統計調査(3月)

発表日: 5月13日(金)

～ 良くも悪くもない ～

(No.J-19)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 新家 義貴(03-5221-4528)

(単位:%)

		民需 - 船舶・電力を除く				製造業		非製造業		代理店		官公需		外需	
		前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
04	1-3月期	▲ 6.3	1.8	▲ 1.3	12.5	▲ 9.0	▲ 4.8	▲ 0.4	6.5	19.9	12.0	▲ 8.9	7.1		
	4-6月期	7.7	11.9	14.4	24.7	4.5	3.1	▲ 1.2	6.5	▲ 16.5	▲ 11.7	9.3	▲ 4.5		
	7-9月期	▲ 5.4	3.8	▲ 10.3	9.3	▲ 3.3	0.0	▲ 5.4	▲ 2.7	4.8	▲ 1.0	2.0	11.1		
	10-12月期	5.7	1.1	5.3	6.9	6.5	▲ 2.5	▲ 4.1	▲ 10.8	▲ 7.0	▲ 2.8	18.1	22.1		
	1-3月期	0.7	9.4	0.9	10.5	0.4	8.6	▲ 9.4	▲ 18.2	▲ 2.0	▲ 15.8	▲ 21.0	2.8		
	4-6月期(見)	(▲ 3.1)	(▲ 2.8)	(0.3)	(▲ 2.3)	(▲ 6.1)	(▲ 3.0)	(14.1)	(▲ 6.9)	(5.2)	(6.8)	(6.3)	(7.4)		
03	1月	12.0	18.8	14.9	27.0	10.8	13.5	11.5	15.4	18.8	16.2	33.4	54.1		
	2月	▲ 8.9	1.4	▲ 8.3	11.6	▲ 9.7	▲ 4.1	▲ 3.4	18.3	▲ 26.1	▲ 14.2	▲ 8.5	14.9		
	3月	5.1	11.7	▲ 0.2	1.3	7.8	17.0	▲ 3.6	3.6	13.5	8.0	▲ 4.1	5.7		
	4月	▲ 5.3	4.3	▲ 0.7	6.9	▲ 4.0	3.0	1.9	18.3	2.1	▲ 20.5	4.4	20.6		
	5月	5.7	12.2	9.7	27.2	▲ 0.3	3.1	▲ 5.3	4.3	13.8	18.0	12.3	33.6		
	6月	1.3	12.1	1.2	23.8	0.9	4.8	7.1	22.1	▲ 15.7	9.3	47.2	89.5		
	7月	0.6	6.1	▲ 2.9	8.0	2.9	4.6	2.0	19.9	7.9	7.0	▲ 37.4	41.1		
	8月	▲ 1.5	12.2	▲ 1.1	16.5	▲ 2.0	8.5	▲ 1.0	15.5	▲ 13.7	▲ 14.6	0.7	25.2		
	9月	▲ 1.8	0.6	5.6	16.2	▲ 6.2	▲ 7.6	0.5	9.4	6.5	▲ 2.3	6.8	30.4		
	10月	17.5	23.1	7.6	24.2	17.8	21.7	8.0	18.5	1.3	▲ 15.2	0.6	17.0		
	11月	▲ 12.6	13.4	▲ 3.8	25.4	▲ 9.7	5.8	▲ 7.5	▲ 9.8	▲ 18.4	▲ 37.7	10.7	64.6		
	12月	8.3	18.4	1.4	24.8	8.8	14.6	6.8	16.0	25.0	▲ 1.3	2.5	60.6		
04	1月	▲ 7.1	▲ 3.0	0.8	7.5	▲ 12.7	▲ 10.4	▲ 0.6	3.7	1.3	▲ 16.8	▲ 10.5	6.1		
	2月	2.2	9.3	▲ 0.9	16.4	4.9	4.5	▲ 2.4	5.1	18.2	39.0	▲ 3.8	6.5		
	3月	▲ 3.6	0.2	▲ 3.6	13.0	▲ 3.6	▲ 7.1	0.1	9.6	▲ 6.2	15.2	▲ 1.6	8.0		
	4月	9.8	16.9	28.0	45.8	1.8	▲ 0.8	2.8	9.1	▲ 15.3	▲ 7.2	16.5	27.5		
	5月	▲ 1.7	8.8	▲ 11.5	18.4	2.0	1.5	▲ 6.1	7.9	▲ 10.2	▲ 27.2	▲ 9.1	2.9		
	6月	2.7	10.4	▲ 1.6	14.7	6.3	7.6	2.7	3.5	14.6	▲ 2.6	7.1	▲ 25.7		
	7月	▲ 8.4	0.3	▲ 8.5	8.1	▲ 9.0	▲ 5.2	▲ 3.0	▲ 0.9	0.8	▲ 6.7	15.1	35.1		
	8月	4.5	5.4	8.7	17.6	1.7	▲ 2.4	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 1.1	7.2	▲ 3.7	29.2		
	9月	▲ 2.5	5.0	▲ 6.5	4.9	0.9	5.0	▲ 5.2	▲ 6.2	▲ 2.0	▲ 2.2	▲ 31.6	▲ 16.5		
	10月	1.2	▲ 9.9	▲ 2.2	▲ 4.8	▲ 2.5	▲ 13.4	▲ 2.1	▲ 14.5	▲ 5.5	▲ 6.8	30.1	7.7		
	11月	10.9	15.1	10.4	8.9	24.6	20.1	▲ 1.6	▲ 9.8	▲ 4.5	8.0	22.7	18.7		
	12月	▲ 7.1	▲ 0.9	7.2	15.9	▲ 20.2	▲ 11.3	9.0	▲ 8.0	10.0	▲ 6.1	13.1	34.0		
05	1月	▲ 1.6	4.8	▲ 12.3	0.6	6.8	8.2	▲ 18.1	▲ 23.8	▲ 21.7	▲ 27.8	▲ 25.9	10.9		
	2月	4.9	7.2	8.7	10.2	2.6	5.4	9.5	▲ 14.5	26.5	▲ 20.9	▲ 12.4	▲ 2.7		
	3月	1.9	13.2	2.1	16.1	1.3	10.7	▲ 2.6	▲ 17.1	4.0	▲ 11.3	2.8	1.1		

(出所) 内閣府「機械受注統計」

## 良くもなければ悪くもなく、回復でもなければ後退でもない

3月の機械受注(船舶電力除く民需)は前月比+1.9%と2ヶ月連続の増加となり、マイナスが見込まれていた市場コンセンサス(1.5%、レンジ 4.0~+3.5%)を上回った。一方、注目されていた4-6月期の内閣府見通しは前期比 3.1%と減少が見込まれている。達成率の動向を加味しない単純集計値ベース(内閣府見通しは、単純集計値に過去3四半期の達成率平均を乗じて作成されている)でも同 2.4%となっており、期待を裏切った。

このように、今月の機械受注は足元の強さと先行きの弱さが混在する微妙な結果となっている。そのため、論者それぞれのスタンスによって、強さを強調することも弱さを強調することも可能なのだが、筆者としては、足元の機械受注は均してみれば横這い圏内の動きを続けていると判断したい。4-6月期は確かに減少見通しではあるのだが、10-12月期、1-3月期に前期比で増加した後だけに、4-6月期がマイナスになることはむしろ自然だ。また、2~3%程度の減少であれば、機械受注のボラティリティを考えれば十分に横這い圏内の動きとも言えるだろう。結局のところ、足元の機械受注には、数四半期続けて増加していく力強さも、減少傾向に転じる弱さもないことを確認させる内容だった。こうしたことから、4-6月期のマイナス見通しについてそれほど心配する必要はないと思われる。設備投資は当面、高原状態で推移する可能性

が高い。

### 要するに踊り場

現在の日本の景気情勢について語る際には、いくつか外せない話題がある。好材料としては、電子部品・デバイスにおいて在庫調整が順調に進捗していることや個人消費が比較的底堅く推移していること、悪材料としては、輸出の低迷が続いていることや非IT分野において在庫の増加が目立つことなどが挙げられる。今月の機械受注でも、前者としては電気機械からの受注が2ヵ月連続で増加していること、後者としては海外からの受注が1-3月期は前期比 21.0%と大幅に減少し、4-6月期の見通しも単純集計値ベースで見れば同 1.7%とさらに落ち込む見込みであることなどから確認できる。しかし、現時点ではこれら好悪双方の材料が拮抗しており、結果的に、景気を大きく上方向に押し上げる力も大きく下振れさせる力も無いという状況になっている。そのため、月々公表される様々な経済指標でも、強い指標の後は弱い指標といった結果が続いており、なかなか方向感が出てこない。このことが、まさに現在の日本経済が「踊り場」にあるということを如実に示していると言えるだろう。こうした状況は今後しばらく続くと見られるため、単月の経済指標の結果に過度に反応することは避けた方が良いと思われる。

### 製造業に明るい兆しも

業種別では、製造業が前月比+2.1%となり、1-3月期でも前期比+0.9%と2四半期連続で増加した。特に、ウェイトの大きい電気機械で2ヵ月連続で大幅な増加となり、このところの落ち込みに歯止めがかかりつつあることが目を引く。生産統計でも、IT関連財で在庫調整が順調に進展していることが確認されており、こうしたことが機械受注にも反映されているようだ。調整が最も大きかった電気機械で下押し圧力が減衰してきたことは良いニュースだ。また、4-6月期の製造業の見通しも前期比+0.3%、単純集計値では1.4%と、小幅ながらも3四半期連続での増加が見込まれている。振れの大きい統計だけに前期比マイナスになる可能性はあるが、少なくとも先行きの減少リスクが徐々に低下してきていることは確かだろう。

一方、非製造業(船舶電力除く)は3月が前月比+1.3%、1-3月期も前期比+0.4%と増加したものの、4-6月期の見通しが前期比 6.1%(単純集計値ベース同 5.6%)とマイナス見込みとなっている。非製造業の落ち込みが、4-6月期の機械受注見通しが減少した原因だ。しかし、収益の増加が続いていること、個人消費は底堅く推移していること、バランスシート調整圧力はかなり小さくなっていることなどから考えると、非製造業の設備投資が減少する理由は特に見当たらない。基本的には、過去2四半期の増加の反動が出たとの評価で良いと思われる。なお、非製造業については、投資の多くの割合を占める建設投資が、機械受注には含まれていないことにも注意が必要だ。建設投資の先行指標である建築着工床面積は増加傾向にあることからすると、機械受注における非製造業の数値は若干過小評価されている可能性はある。



